

**PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA
TERHADAP PROFITABILITAS
PERUSAHAAN NON KEUANGAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
PERIODE 2012-2016**

Fanny Melyana

Jurusan Manajemen/Fakultas Bisnis dan Ekonomika
fannymelyanaong@gmail.com

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Untuk mengetahui hubungan yang terjadi di antara variabel independen (periode penagihan piutang, periode konversi persediaan, dan periode pembayaran utang) terhadap profitabilitas perusahaan dengan menggunakan model analisis regresi linier berganda untuk melakukan analisis data. Target populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang berjumlah sebanyak 1335 observasi. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini untuk pengukuran pengelolaan modal kerja adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan, dan *debt*. Temuan dari penelitian ini adalah periode penagihan piutang, periode pembayaran utang, ukuran perusahaan, dan *debt* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Kata Kunci: Manajemen Modal Kerja, Profitabilitas, Periode Penagihan Piutang, Periode Pembayaran Utang

Abstract - This study aims to analyze the effect of working capital management on the profitability of company on the Indonesian Stock Exchange during the period 2012-2016. In order to know the relationship occur among the independent variable (number of days account receivable, number of days inventories, and number of days account payable) on Return of Assets using the multiple linear regression analysis model to analyze the data. The target population of this study are all non-financial companies registered in Indonesia Stock Exchange in 2012-2016 which are equal to 1335 observation. The control variables that were used in this study for measurement of working capital management are firm size, growth and financial debt (leverage). The research finds that number of days account receivables, number of days account payable, size, and debt affect profitability negatively. On other hand, growth affect profitability positively.

Keyword: Working Capital Management, Profitability, Number of Days Account Receivables, Number of Days Account Payables

PENDAHULUAN

Manajemen modal kerja merupakan area yang signifikan pada manajemen keuangan, karena pengelolaan manajemen modal kerja akan berdampak pada profitabilitas perusahaan dan pendanaan yang digunakan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya (Deloof, 2003). Modal kerja merupakan salah satu faktor agar bisnis dapat *sustainable* dalam jangka panjang, apabila perusahaan memiliki modal kerja yang terlalu sedikit akan mengakibatkan perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya. Pengelolaan manajemen modal kerja akan berdampak pada keberlangsungan suatu bisnis, aliran kas merupakan faktor penting untuk mempertahankan suatu bisnis secara berkelanjutan, dan modal kerja yang cukup akan meningkatkan profitabilitas, tetapi pengelolaan manajemen modal kerja yang buruk akan menjadi faktor utama kegagalan suatu bisnis.

Menurut Kasmir (2012) modal kerja merupakan modal yang digunakan perusahaan untuk melakukan kegiatan operasi. Modal kerja diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar, sedangkan modal kerja bersih (net working capital) merupakan investasi yang dilakukan perusahaan dalam bentuk uang tunai, surat berharga, piutang dan persediaan, kemudian dikurangkan dengan kewajiban lancar yang digunakan untuk membiayai aktiva lancar. Mengelola modal kerja secara efektif dan efisien dalam perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan karena dengan pengelolaan modal kerja yang benar akan dengan otomatis dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dimana perusahaan juga akan mampu membagikan dividen kepada pemegang saham dan perusahaan dapat memenuhi tujuannya yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Tran *et al.* (2017) melakukan penelitian dengan mengembangkan pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan yang menjadi variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *number of days account receivables* (NDAR), *number of days inventories* (NDIV), dan *financial debt* berpengaruh signifikan negative terhadap profitabilitas perusahaan. *Number of days account payables* (NDAP) dan *growth* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. *Size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Singhania dan Mehta (2017) melakukan penelitian

antara pengaruh manajemen modal kerja menggunakan pengukuran *cash conversion cycle* dimana CCC adalah gabungan dari *number of days account receivables*, *number of days inventories*, dan *number of days account payables* dengan profitabilitas perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Size*, *Growth*, dan *Financial Debt* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas perusahaan. Enqvist *et al.* (2014) melakukan penelitian untuk melihat pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian ini menggunakan dua variabel dependen profitabilitas menggunakan pengukuran dua variabel yaitu variabel *return on asset* dan *gross operating income*. Hasil dari penelitian menggunakan pengukuran *return on assets* menunjukkan bahwa *number of days account receivables*, *number of days account payables* dan *growth* berpengaruh negative tidak signifikan terhadap profitabilitas. *Number of days inventories* dan *financial debt* berpengaruh signifikan negative terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil dari penelitian menggunakan pengukuran *gross operating income* menunjukkan bahwa *number of days account receivables* dan *financial debt* berpengaruh negative tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. *Number of days inventories*, *number of days account payables* dan *growth* berpengaruh negative signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tran *et al.* (2017) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara *number of days account receivables* (NDAR) dengan profitabilitas. Apabila semakin pendek batasan waktu pembayaran piutang (NDAR) maka perusahaan akan menerima kas lebih cepat, sehingga dengan kas tersebut perusahaan dapat melakukan investasi lagi tanpa harus menggunakan sumber pendanaan yang lain, sehingga opportunity cost menjadi rendah dan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang dapat mempercepat waktu pengumpulan piutang dapat mengurangi terjadinya risiko piutang tak tertagih (*allowance for bad debt*). Manfaat penagihan piutang yang cepat juga dapat membuat peningkatan pendapatan perusahaan dan meningkatkan profitabilitas.

H₁ : *Account receivables* berpengaruh negatif terhadap *profitability*.

Penelitian yang dilakukan Tran et al. (2017) dan Enqvist et al. (2017) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara number of days inventories (NDIV) terhadap profitabilitas. Apabila number of days inventories (NDIV) semakin lama, menandakan bahwa pengelolaan raw material mejadi finisied good juga lama, sehingga banyak sumber pendanaan yang terinvestasikan pada persediaan, yang menyebabkan oppurtunity cost meningkat. Oppurtunity cost yang meningkat akan membuat profitabilitas perusahaan menurun. Persediaan akan menimbulkan biaya bagi perusahaan apabila perusahaan berinvestasi terlalu banyak pada persediaan. Murhadi (2013) mengatakan bahwa oppurtunity cost akan mengalami peningkatan dan akan menjadi beban bagi perusahaan.

H₂ : *Inventories* berpengaruh negatif terhadap *profitability*.

Penelitian yang dilakukan oleh Tran et al. (2017) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara number of days accounts payable (NDAP) dengan profitabilitas. Periode pembayaran utang (NDAP) semakin panjang akan meyebabkan perusahaan memiliki tambahan modal kerja untuk menginvestasikan nya lagi pada produksi dan meningkatkan penjualan perusahaan, sehingga profitabilitas akan meningkat. Dengan memperlambat pembayaran utang, perusahaan dapat memanfaatkan dana yang ada untuk keperluan lainnya ataupun dapat disimpan dalam investasi jangka pendek yang bersifat likuid sehingga akan memberikan keuntungan lebih bagi perusahaan. Memaksimalkan utang dan memperpanjang periode pembayaran bisa menjadi keunggulan kompetitif bagi perusahaan namun jangan sampai merusak hubungan bisnis dan reputasi perusahaan.

H₃ : *Account Payables* berpengaruh positif terhadap *profitability*.

Penelitian yang dilakukan Singhanian dan Mehta (2017) menemukan pengaruh positif signifikan antara size dengan profitability perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan atau size perusahaan, maka perusahaan tersebut akan mencapai skala ekonomis dan menghemat biaya operasional perusahaan yang dapat meningkatkan profitability perusahaan.

H₄ : *Size* berpengaruh positif terhadap *profitability*.

Penelitian yang dilakukan Tran et al. (2017) menemukan pengaruh positif signifikan antara *growth* perusahaan dengan *profitability* perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat juga mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana atau uang kas yang besar. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga semakin tinggi, hal ini berarti penilai terhadap rasio profitabilitas juga tinggi dan menyebabkan profitabilitas perusahaan meningkat.

H₅ : *Growth* berpengaruh positif terhadap *profitability*.

Tran et al. (2017) menemukan hubungan yang negatif signifikan antara *debt* dan *profitabilitas* perusahaan. Semakin kecil nilai utang yang dimiliki oleh perusahaan berarti perusahaan tersebut mampu melakukan kegiatan operasionalnya menggunakan pendanaan internal. Hal ini menunjukkan bahwa adanya manajemen keuangan yang baik dalam perusahaan tersebut dan perusahaan memiliki pendanaan yang efisien. Perusahaan menjadi semakin mandiri dan tidak mudah terpengaruh oleh faktor eksternal. Semakin kecil nilai utang perusahaan akan mengakibatkan perusahaan dapat memakai dana internanya sendiri tanpa harus menggunakan pendanaan eksternal yang bisa berdampak pada *financial distress*, hal ini menunjukkan bahwa semakin kecil nilai utang perusahaan maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan karena terhindar dari adanya risiko gagal bayar.

H₆ : *Financial Debt* berpengaruh negatif terhadap *profitability*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam jenis *basic research*, yaitu penelitian untuk mengembangkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Berdasarkan tujuannya, penelitian ini termasuk jenis *casual research* karena penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Lebih lanjut lagi, berdasarkan pendekatan, penelitian ini melibatkan data-data kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *number of days account receivables* (NDAR), *number of days inventories* (NDIV), *number of days account payables* (NDAP), *size*, *growth*, dan *financial debt*

terhadap *profitability* seluruh perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan syarat perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan yang sudah diaudit secara runtut setiap tahun dan berakhir pada 31 Desember selama periode tahun 2012-2016 serta tidak mengalami delisting ataupun disuspend. Total populasi pada penelitian ini adalah 267 perusahaan. Total observasi pada penelitian ini adalah sebanyak 1335.

Berdasarkan metode analisis dan hipotesis penelitian, maka variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dibedakan menjadi satu variabel dependen, empat variabel independen, dan tiga variabel kontrol. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *profitability*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *number of days account receivables* (NDAR), *number of days inventories* (NDIV), dan *number of days account payables* (NDAP). Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah *size*, *growth*, dan *financial debt*.

- $ROA = \frac{net\ income_{it}}{total\ asset_{it}}$
- $NDAR = \left(\frac{piutang_{it}}{penjualan_{it}} \right) * 365$
- $NDIV = \left(\frac{inventori_{it}}{beban\ pokok\ penjualan_{it}} \right) * 365$
- $NDAP = \left(\frac{utang_{it}}{beban\ pokok\ penjualan_{it}} \right) * 365$
- $Size = Ln . Total\ asset_{i,t}$
- $Growth = \frac{penjualan\ tahun\ sekarang_{it} - penjualan\ tahun\ lalu_{it-1}}{penjualan\ tahun\ lalu_{it}}$
- $DR = \frac{total\ debt_{it}}{total\ assets_{it}}$

Keterangan:

NDAR = *Number of days account receivables*

NDIV = *Number of days inventories*

NDAP = *Number of days account payables*

DR = *Debt ratio*

Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Model 1:

$$ROA = \beta_0 - \beta_1.NDAR + \beta_2.SZ + \beta_3.g - \beta_4.DR + u$$

Model 2:

$$ROA = \beta_0 - \beta_1.NDIV + \beta_2.SZ + \beta_3.g - \beta_4.DR + u$$

Model 3:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1.NDAP + \beta_2.SZ + \beta_3.g - \beta_4.DR + u$$

Model 4:

$$ROA = \beta_0 - \beta_1.NDAR - \beta_1.NDIV + \beta_1.NDAP + \beta_2.SZ + \beta_3.g - \beta_4.DR + u$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Persamaan regresi pada Tabel 1 menunjukkan *profitability* sebagai variabel dependen. adalah *number of days account receivables* (NDAR), *number of days inventories* (NDIV), dan *number of days account payables* (NDAP). Sedangkan variabel kontrol dalam penelitian ini adalah *size*, *growth*, dan *financial debt*.

Tabel 1
Ringkasan Hasil Uji Regresi

Variabel Independen	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4	
	beta	t	beta	t	beta	t	beta	t
C	0,635232	2,139116**	0,648746	2,196997**	0,636202	2,116515**	0,636514	2,245997**
NDAR	-0,000211	-2,441499**					-0,000205	-1,993107**
NDIV			-8,50E-06	-0,133645			3,74E-05	0,485002
NDAP					-0,000107	-2,166473**	-5,60E-05	-0,703581
Size	-0,017679	-1,772392*	-0,018540	-1,894265*	-0,017949	-1,791652*	-0,017751	-1,885691*
Growth	0,034737	4,180662***	0,036709	4,028250***	0,036168	3,974519***	0,034756	4,065473***
Debt	-0,147350	-2,761852***	-0,149820	-2,792523***	-0,147655	-2,799857***	-0,146334	-2,727029***
R-squared	0,647503		0,645031		0,645627		0,647725	
Adj. R-squared	0,557222		0,554116		0,554865		0,556666	
F-statistic	7,172034		7,094888		7,113405		7,113193	
Prob (F-statistic)	0,000000		0,000000		0,000000		0,000000	

Keterangan: *, **, *** signifikan pada tingkat 10%, 5%, dan 1%

NDAR = *Number of days account receivables*

NDIV = *Number of days inventories*

NDAP = *Number of days account payables*

Variabel *number of days account receivable* (NDAR) memiliki koefisien regresi sebesar -0,000211 dengan tingkat signifikansi 0,0148. Artinya, variabel AR memiliki hubungan negatif signifikan terhadap *profitability* perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Pernyataan pengaruh hubungan antara NDAR

dan profitability sesuai dengan hipotesis yang telah dipaparkan pada bab II, yaitu number of days account payable (NDAR) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Tran et al. (2017), namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Enqvist et al. (2014) yang menemukan hubungan yang negatif namun tidak signifikan antara number of days accounts receivables (NDAR) dengan profitability perusahaan. Tran et al. (2017) menyatakan bahwa number of days accounts receivables (NDAR) yang semakin sedikit akan menyebabkan perusahaan semakin cepat menerima kas, sehingga dengan kas tersebut perusahaan dapat melakukan investasi lagi tanpa harus menggunakan sumber pendanaan yang lainnya, sehingga opportunity cost menjadi rendah dan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hubungan yang signifikan negatif ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Murhadi (2005) mengatakan bahwa secara umum, semakin cepat perusahaan mengumpulkan piutangnya, maka hal ini akan berdampak positif terhadap profitabilitas perusahaan. Dengan mempercepat pengumpulan piutang, maka perusahaan dapat memutar uang yang telah diperolehnya ke berbagai investasi lainnya. Oleh sebab itu, semakin pendek waktu penagihan piutang akan berdampak pada meningkatnya profitability.

Variabel number of days account inventories (NDIV) memiliki koefisien regresi sebesar $-8,50E-06$ dengan tingkat signifikansi 0,8937. Artinya, variabel NDIV memiliki hubungan negatif namun tidak signifikan pada profitability perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Hasil ini didukung oleh penelitian Taurigana dan Afrifa (2013), namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tran et al. (2017) dan Enqvist et al. (2014) yang menemukan hubungan negatif signifikan antara variabel INV dengan profitabilitas perusahaan. Maka, hipotesis pada penelitian ini ditolak, karena tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dipaparkan pada bab II. Hubungan yang tidak signifikan menandakan bahwa number of days inventories (NDIV) yang semakin lama atau semakin pendek tidak menyebabkan perubahan yang signifikan pada variabel inventori. Hasil yang tidak signifikan ini terjadi karena pada penelitian ini menggunakan populasi semua sektor perusahaan non keuangan dan non perbankan yang

terdaftar di BEI periode 2012-2016, karena menggunakan semua sektor maka penelitian ini akan menyebabkan rancu pada hasil regresi antara variabel number of days inventories dengan profitabilitas perusahaan. Setiap perusahaan akan memiliki perbedaan dalam siklus inventornya. Perusahaan yang berada dalam sektor manufaktur memiliki inventori yang besar dalam bentuk raw material, work in process, dan finished good sedangkan perusahaan dalam sektor properti perputaran inventori nya lambat, karena perbedaan dalam mengelola inventori dari setiap jenis sektor usaha menyebabkan besar atau kecilnya inventori dari perusahaan memiliki pengaruh yang kecil terhadap profitabilitas perusahaan sehingga pengaruh nya sama saja seperti variabel NDIV tidak menyebabkan perubahan yang besar pada profitabilitas perusahaan karena nilai koefisiennya hanya sebesar 0,0000085 atau 0,00085% hampir mendekati 0.

Variabel number of days accounts payables (NDAP) memiliki koefisien regresi sebesar -0,000107 dengan tingkat signifikansi 0,0305. Artinya, variabel NDAP memiliki hubungan negatif signifikan terhadap profitability perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Hasil ini didukung oleh penelitian Envist et al. (2014), namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tran et al. (2017) yang menemukan hubungan positif signifikan antara variabel NDAP dengan profitabilitas perusahaan. Hasil yang ditemukan dari penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dipaparkan pada bab II, hipotesis mengatakan pengaruh antara NDAP dengan profitabilitas adalah positif namun hasil penelitian menemukan pengaruh yang negatif. Enqvist et al. (2014) menemukan bahwa hubungan antara variabel number of days accounts payable (NDAP) dengan profitability adalah signifikan negatif, hubungan negatif ini dapat dijelaskan karena ada kemungkinan bahwa perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik memanfaatkan cash discount atas utang dan membayar utangnya dengan cepat agar perusahaan dapat memperoleh cash discount dari supplier, sehingga periode pembayaran utang menjadi semakin pendek dan perusahaan mendapatkan cash discount yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan juga hubungan bisnis yang terjalin antara perusahaan dan vendor menjadi saling menguntungkan dan meningkatkan profitability perusahaan.

Variabel size pada model 1, model 2, model 3, dan model 4 memiliki nilai koefisien regresi secara berurutan sebesar -0,017679; -0,018540; -0,017949; dan -0,017751 dengan tingkat signifikansi secara berurutan sebesar 0,0766; 0,0585; 0,0735; dan 0,0596. Artinya, variabel size memiliki hubungan negatif signifikan terhadap profitability perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Vural et al. (2012), namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Enqvist et al. (2014) yang menemukan hubungan positif signifikan antara variabel size dengan profitabilitas perusahaan. Hasil dari penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dipaparkan pada bab II, hipotesis menyatakan bahwa pengaruh antara size dengan profitabilitas adalah positif, namun hasil menemukan hubungan yang negatif. Vural et al. (2012) menyatakan bahwa asset yang semakin besar akan mengakibatkan biaya pemeliharaan yang semakin besar juga, khususnya pada perusahaan yang cenderung memiliki asset tetap yang besar. Beban dan biaya yang besar pada perawatan ini akan menyebabkan profitabilitas perusahaan menurun, sehingga terjadi hubungan yang negatif antara size dan profitability perusahaan. Penjelasan logis lainnya adalah ukuran perusahaan saat publikasi laporan keuangan tidak cukup informatif dan tidak lagi menjadi perhatian investor dalam mengambil keputusan berinvestasi dan mengestimasi return pada periode pengamatan ini. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar tidak selamanya dapat memberikan tingkat return yang besar begitu juga sebaliknya, perusahaan kecil tidak menutup kemungkinan dapat memberikan tingkat return yang tinggi bagi para investornya.

Variabel growth pada model 1, model 2, model 3, dan model 4 memiliki nilai koefisien regresi secara berurutan sebesar 0,034737; 0,036709; 0,036168; dan 0,034756 dengan tingkat signifikansi secara berurutan sebesar 0,0000; 0,0000; 0,0001; dan 0,0001. Artinya, variabel growth memiliki hubungan signifikan positif terhadap profitability perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Tran et al. (2017) dan Singhania dan Mehta (2017), namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Enqvist et al. (2014) yang menemukan hubungan negatif namun tidak signifikan menggunakan pengukuran ROA dan hasil negatif signifikan menggunakan pengukuran GOI antara variabel

growth dengan profitabilitas perusahaan. Tran et al. (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan memiliki cash yang besar, sehingga cash yang dimiliki dapat dimanfaatkan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Sofyan (2013) mengatakan bahwa semakin tinggi growth perusahaan mengindikasikan penjualan perusahaan tiap tahun semakin meningkat maka profitability juga akan meningkat.

Variabel financial debt pada model 1, model 2, model 3, dan model 4 memiliki nilai koefisien regresi secara berurutan sebesar -0,147350; -0,149820; -0,147655; dan -0,146334 dengan tingkat signifikansi secara berurutan sebesar 0,0058; 0,0053; 0,0052; dan 0,0065. Artinya, variabel financial debt memiliki hubungan signifikan negatif terhadap profitability perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Tran et al. (2017), namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Singhanian dan Mehta (2017) yang menemukan hubungan positif signifikan antara variabel debt dengan profitabilitas perusahaan. Tran et al. (2017) menyatakan bahwa semakin besar nilai utang suatu perusahaan, menandakan bahwa perusahaan tersebut banyak menggunakan pendanaan eksternal untuk investasinya dan menyebabkan risiko meningkat yang akan berdampak pada penurunan profit perusahaan.

Pengujian variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dilakukan dengan menggunakan uji F. Hasil dari perhitungan statistik model 1 menunjukkan F hitung senilai 7,172034 dengan probabilitas sebesar 0,000000. Hal ini artinya secara bersama-sama, variabel NDAR, size, growth dan debt berpengaruh signifikan terhadap profitability pada level 1%. Dengan demikian, variabel independen dalam penelitian ini dapat digunakan untuk mengestimasi variabel dependen dengan baik. Hasil dari perhitungan statistik model 2 menunjukkan F hitung senilai 7,094888 dengan probabilitas sebesar 0,000000. Hal ini artinya artinya secara bersama-sama, variabel NDIV, size, growth dan debt berpengaruh signifikan terhadap profitability pada level 1%. Dengan demikian, variabel independen dalam penelitian ini dapat digunakan untuk mengestimasi variabel dependen dengan baik. Hasil dari perhitungan statistik model 3 menunjukkan F hitung senilai 7,113405 dengan probabilitas

sebesar 0,000000. Hal ini artinya artinya secara bersama-sama, variabel NDIV, size, growth dan debt berpengaruh signifikan terhadap profitability pada level 1%. Dengan demikian, variabel independen dalam penelitian ini dapat digunakan untuk mengestimasi variabel dependen dengan baik. Hasil dari perhitungan statistik model 4 menunjukkan F hitung senilai 7,113193 dengan probabilitas sebesar 0,000000. Hal ini artinya artinya secara bersama-sama, variabel NDAR, NDIV, NDAP, size, growth dan debt berpengaruh signifikan terhadap profitability pada level 1%. Dengan demikian, variabel independen dalam penelitian ini dapat digunakan untuk mengestimasi variabel dependen dengan baik.

Koefisien determinasi yang digunakan adalah adjusted R2 model 1, model 2, model 3, dan model 4 dengan nilai berturut-turut 0,557222; 0,554116; 0,554865; dan 0,554472. Koefisien ini memiliki makna bahwa perubahan variabel profitability dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel NDAR, size, growth dan debt sebesar 55,72%. Perubahan variabel profitability dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel NDIV, size, growth dan debt sebesar 55,41%. Perubahan variabel profitability dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel NDAP, size, growth dan debt sebesar 55,49%. Perubahan variabel firm value dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel CCC, size, growth dan debt sebesar 55,45% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan melalui software Eviews 8, diperoleh bahwa hasil untuk variabel *number of days account receivables* (NDAR), *number of days account payables* (NDAP), size, dan *financial debt* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitability perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Variabel *number of days inventories* (NDIV) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitability perusahaan perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Variabel growth berpengaruh positif signifikan terhadap profitability perusahaan perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2012-

2016. Nilai dari R² dan adjusted-R² pada model 1, model 2, model 3, dan model 4 berturut-turut diatas 50%, hal ini berarti variabel terikat (profitability) dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel bebasnya (NDAR, NDIV, NDAP, size, growth, dan debt).

Penelitian ini dapat menjadi referensi dan bahan pertimbangan bagi investor untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang berkaitan dengan profitability seperti NDAR, NDIV, NDAP, size, growth, dan debt sebelum melakukan keputusan berinvestasi pada suatu saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Investor disarankan untuk memilih berinvestasi pada perusahaan dengan NDAR kecil, karena perusahaan yang memiliki periode penagihan piutang yang semakin sedikit akan menyebabkan peningkatan profitabilitas dan meningkatkan pembagian dividen kepada pemegang saham. Investor disarankan untuk memilih berinvestasi pada perusahaan dengan NDAP kecil, karena perusahaan yang memiliki periode pembayaran utang yang semakin cepat akan menyebabkan peningkatan profitabilitas dan meningkatkan pembagian dividen kepada pemegang saham. Investor disarankan untuk memilih berinvestasi pada perusahaan dengan size kecil, karena perusahaan yang berskala kecil akan lebih menguntungkan, hal ini dikarenakan biaya pemeliharaan kecil pula sehingga akan menyebabkan peningkatan profitabilitas dan meningkatkan pembagian dividen kepada pemegang saham. Investor disarankan untuk memilih berinvestasi pada perusahaan dengan growth tinggi, karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menyebabkan perusahaan tersebut memiliki kas yang besar sehingga profitabilitas dan meningkatkan pembagian dividen kepada pemegang saham. Investor disarankan untuk memilih berinvestasi pada perusahaan dengan debt kecil, karena perusahaan yang memiliki hutang kecil lebih mandiri dan bisa mendanai kegiatan operasional dengan dana internal dan terhindar dari risiko gagal bayar sehingga opportunity cost menjadi rendah dan menyebabkan peningkatan profitabilitas dan meningkatkan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), penelitian ini dapat menjadi referensi untuk membuat keputusan dalam

menentukan kebijakan manajemen modal kerja perusahaan. Dimana perusahaan harus mampu untuk memperpendek NDAR dan NDAP untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Manajemen modal kerja yang efektif merupakan faktor yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga perusahaan dapat mampu memenuhi tujuannya dalam mensejahterakan kekayaan pemegang saham.

Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya. Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu jumlah observasi yang diteliti tidak banyak karena keterbatasan data yang tersedia dan juga penelitian ini tidak spesifik menggambarkan obyeknya sehingga hasil regresi menjadi rancu dan tidak dapat mencerminkan secara spesifik hubungan yang terjadi antar variabel. Maka dari itu, diharapkan bagi peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan menggunakan observasi yang lebih banyak dan obyek yang lebih spesifik.